

PROFESSIONISTI DEL RISPARMIO

«Soltanto gli scenari tutelano i risparmi»

INTERVISTA

**Filippo Sartori**

Università di Trento

■ In un contesto di forte recessione, la ripresa dell'economia passa anche attraverso la tutela degli investitori. Garanzia da perseguire tramite una completa trasparenza nel fornire informazioni ai risparmiatori che si apprestano ad acquistare prodotti finanziari collocati dagli intermediari. È questo il pensiero di Filippo Sartori, professore di Diritto bancario dell'Università di Trento, dopo che il 21 dicembre scorso Federconsumatori ha chiesto al Presidente della Consob, Giuseppe Vegas, di rendere obbligatorio per le banche fornire le informazioni contenute negli scenari di probabilità nella vendita dei prodotti finanziari ai risparmiatori. Il coordinatore legale nazionale della associazione dei consumatori, Massimo Cerniglia, tre settimane fa si è infatti dichiarato poco convinto delle argomentazioni dietro cui la Consob si trincerava per non esigere queste informazioni che consentirebbero di eliminare le asimmetrie informative tra banche e investitori.

Professor Sartori, è davvero importante mantenere nel prospetto informativo gli scenari di probabilità ai fini di una maggior tutela dei risparmiatori?

È sicuramente l'aspetto più importante. La trasparenza sui rischi che si corrono quando si acquistano prodotti è l'unica via che garantisce la salvaguardia della fiducia nel sistema finanziario. È curioso osservare che una chiara indicazione in tal senso ci viene fornita proprio dalla Consob con la comunicazione del 2 marzo 2009 nella quale applica i metodi probabilistici ai prodotti illiquid.

Secondo il presidente Consob, il non indicare adesso gli scenari di probabilità viene imposto dall'Unione europea.

Non è raro che il legislatore Ue sia "rapito" dagli interessi dell'industria bancaria. Di fronte a questa situazione, però, è responsabilità della Consob tutelare il risparmio nazionale esercitando con rigore regolamentazione e vigilanza all'interno delle maglie larghe della normativa comunitaria. La caduta delle barriere all'interno del sistema finanziario e l'aumento della concorrenza non possono essere l'alibi per la Consob di abdicare al suo ruolo istituzionale di regolatore e controllore, imparziale e indipendente.

In questo contesto cosa dovrebbe fare la Consob?

Dovrebbe richiedere informazioni supplementari rispetto a quelle contenute nei moduli standard. In proposito, a scanso di equivoci, va subito detto che l'importanza dell'uniformità delle informazioni non compromette il potere della Consob di "graduazione" e "adattamento". Questa funzione deve essere esercitata ogniquale volta l'emittente o il prodotto non siano conosciuti al mercato domestico, ovvero

si tratti di strumenti opachi, complessi, non immediatamente comprensibili.

Cosa vuol dire?

Gli articoli 94, comma 5 del Tuf, e 5 della direttiva Prospetti stabiliscono che, se è necessario per la tutela degli investitori, la Consob può esigere che l'emittente o l'offerente includa nel prospetto informazioni supplementari. Non solo. La direttiva Ucits IV del 2009 in tema di fondi comuni di investimento attribuisce ai "controllori" dei singoli Paesi la facoltà di introdurre a livello nazionale requisiti informativi più stringenti rispetto a quelli di base tratteggiati dalla stessa normativa comunitaria, intervenendo direttamente sul prospetto.

Sui prodotti complessi, la Consob portoghese ha di recente stabilito che nel documento chiave per i risparmiatori (Kiid) venissero inserite le informazioni degli scenari probabilistici.



Eliminare gli indici probabilistici dai prospetti dei prodotti è un errore che la Consob può evitare

Infatti, grazie anche a questa esperienza, la Consob dovrebbe farsi carico di promuovere a tutto tondo sia sul mercato italiano sia su quello comunitario una regolamentazione snella e improntata ai metodi probabilistici che sono indispensabili per la tutela degli investitori. Il primo banco di prova è dietro l'angolo: si chiama Key financial document dei Prips, i prodotti d'investimento pre-assemblati che sono tanto diffusi presso il pubblico sebbene spesso senza le dovute informazioni.

Ma sul caso del bond convertendo Bpm la Consob ha applicato gli scenari di probabilità, giusto?

Soltanto nella seconda tranche dell'emissione e i risultati positivi si sono visti. Infatti, in questa seconda fase i volumi medi di vendita giornalieri sono scesi a 1,5 milioni (dai 10 del collocamento). La stessa Consob ha sanzionato i vertici di Bpm proprio per non aver previsto «meccanismi di efficace e pronta informativa sui profili di rischio del prodotto». Insomma, il comune buon senso ci insegna che "prevenire è meglio che curare". — **M.Fri.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

FILO DIRETTO



Per capirne di più inviate il vostro contratto derivato in formato Pdf all'indirizzo e-mail: plus@ilsole24ore.com